Comisión de Vivienda, Territorio y Medio Ambiente

Carpeta Nº 3133 de 2009

Versión Taquigráfica N° 2012 de 2009

NOTAS DE CRÉDITO HIPOTECARIAS

Se autoriza a las instituciones de intermediación financiera a emitirlas para incentivar el otorgamiento de préstamos de vivienda

REPÚBLICA AFAP
ver exposición

BANCO HIPOTECARIO DEL URUGUAY
ver exposición

Versión taquigráfica de la reunión realizada el día 6 de mayo de 2009

(Sin corregir)

PRESIDE: Señor Representante Carlos Baráibar

MIEMBROS: Señores Representantes Uberfil Hernández, Jorge Mazzulo, Darío Pérez Brito, Jorge Romero Cabrera, Gonzalo Texeira Gallardo y Mónica Travieso

INVITADOS: Por República AFAP, señores doctor Héctor Olmos, Presidente; doctor Luis Costa Bonino, Vicepresidente; ingeniero Carlos Matyszcsyk, Gerente General y economista Daniel Larzabal, Gerente de Inversiones

Por el Banco Hipotecario del Uruguay, economista Jorge Polgar, Presidente y doctor Oscar Sarlo, Vicepresidente

SEÑOR PRESIDENTE (Baráibar).- Habiendo número, está abierta la reunión..

(Es la hora 10 y 5)

—— La Comisión de Vivienda, Territorio y Medio Ambiente tiene el gusto de recibir al Directorio de República AFAP, representado por su Presidente, el doctor Héctor Raúl Olmos, por su Vicepresidente, el contador Luis Roberto Costa, por su Gerente General, el ingeniero Carlos Matyszczyk y por su Gerente de Inversiones, el economista Daniel Larzábal.

El motivo de la convocatoria refiere a conocer la opinión que les merece este proyecto en razón de que se ha manejado informalmente no sé si está expresamente establecido en algún documento que podría ser un instituto que permitiera que los recursos de depósito de las AFAP estuvieran canalizados a través de un mercado de valores. Esa es la idea por la cual nos pareció apropiado invitarlos, dado que ustedes abarcan una parte importante del mercado de las AFAP.

SEÑOR OLMOS.- En primer lugar, agradecemos profundamente la invitación, porque para nosotros es un proyecto de ley muy importante, con respecto al cual tenemos fundadas esperanzas de que, además de promover el mercado de vivienda, sea una nueva forma para poder invertir en nuestra institución.

Desde que este Directorio tomó posesión del cargo, hemos procurado promover y buscar formas de inversión que, de alguna manera, fueran buenas para el desarrollo del país. En ese sentido, tuvimos reuniones con el Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente y luego con la Agencia Nacional de Vivienda, que ha tenido un permanente contacto con nuestros técnicos para, de alguna manera, llegar a conclusiones y poder hacer que el proyecto sea viable.

Este Directorio ha tenido siempre la idea y la voluntad de colaborar en el desarrollo del país. En tal sentido, además de promover reuniones para, de alguna manera, ver el desarrollo de un Plan de Viviendas como el que está a estudio en este momento en la Comisión, también hemos procurado visitar todos los Ministerios, Entes Autónomos e instituciones públicas que tuvieran proyectos para el desarrollo del país; es decir que tratamos de colaborar con los proyectos productivos del país. Se ha criticado a las AFAP en general, diciendo que no participan en proyectos productivos, y es todo lo contrario. Desde que tienen vigencia estas instituciones, de cuarenta y nueve proyectos que se pusieron en el mercado, las AFAP intervinieron en cuarenta y tres en un 88% del número total, es decir, en aquellos proyectos que, de alguna manera, llenaban todos los requisitos necesarios para poder invertir. Esto significa que nosotros tenemos la voluntad de promover y de trabajar en pos del desarrollo del país. Por supuesto, tenemos limitaciones, porque los fondos que administramos no son fondos de nuestra empresa, sino que son fondos de los trabajadores. Por lo tanto, tenemos que procurar las mayores garantías y, además, una rentabilidad aceptable para el sistema. Por eso, reitero el agradecimiento; nuestros técnicos, que han estudiado profundamente el tema, podrán evacuar las consultas que les puedan formular. También hemos traído un estudio que hizo nuestro Gerente de Inversiones sobre el sistema y las comparaciones con otros países que ya lo aplican.

SEÑOR PRESIDENTE.- Como son los primeros invitados que recibimos después de la comparecencia de la Agencia Nacional de Vivienda y todavía la Comisión está compenetrándose con el proyecto, sería bueno que, sin limitación, hicieran una exposición sobre los comentarios que les merecen el proyecto en general y el articulado y luego sí dar lugar a las preguntas que puedan realizar los señores legisladores.

SEÑOR COSTA.- A modo de resumen, podemos decir que, a nuestro juicio, estas notas de crédito hipotecarias como mecanismo para la financiación de la vivienda son muy importantes y claves para el desarrollo de este mercado de financiamiento hipotecario de la vivienda, así como del mercado de capitales.

Se trata de un nuevo instrumento que va a completar el menú de inversiones con el que contamos actualmente, lo que va a permitir diversificar el portafolio de inversiones de los Fondos Previsionales y facilitar el financiamiento a largo plazo. O sea que nuestra posición hacia el proyecto es positiva. Debemos dejar constancia de que fuimos consultados oportunamente a instancias de su elaboración a fin de que pudiéramos volcar los comentarios que nos mereciera de tal forma que su redacción fuera lo mejor posible y que estuviera en condiciones de ser utilizado por las AFAP en la colocación de los fondos.

Haciendo un poco de historia, ya en el año 2001 hubo un estudio financiado por el Banco Interamericano de Desarrollo en conjunto con el Banco Central del Uruguay, un convenio de cooperación técnica, por el que se hizo un estudio del mercado de viviendas en Uruguay, del que surgieron varias conclusiones, en el sentido de que era necesario mejorar el mercado de viviendas haciéndolo más amplio, abierto, profundo, competitivo, y de que la actuación del Estado debía estar vinculada a aquellos segmentos de la población que no podían acceder a la vivienda por motivo de acceso al crédito. Entonces, nos pareció importante así lo van a notar en el material que les hemos acercado hacer una comparación con lo que ha sucedido en Chile, donde se dan

condiciones bastante similares a las nuestras, en el sentido de que también había necesidad de financiamiento de la vivienda, y donde comenzaba un sistema de ahorro por capitalización individual que generaba fondos previsionales. La experiencia chilena es previa a la nuestra ya tiene 29 años y es más amplia. Las conclusiones que nosotros podemos sacar observando ese mercado refieren a que la participación de los Fondos de Ahorro Previsional en el mercado de vivienda ha sido muy positiva por el número que ha financiado y porque ha provocado que disminuyeran las tasas que se cobraban por ese crédito, dinamizándolo y haciéndolo muy competitivo, motivo por el cual, obviamente, bajaron las tasas. Entonces, nosotros rescatamos bastante la comparación con lo que sucedió en Chile pues allí se habían identificado varios elementos con los que debía contar el mercado para que se desarrollara. Uno de ellos era que hubiera una unidad de medida reajustable que en Chile había y, obviamente, en Uruguay también, que hubiera una reducción persistente de la inflación o sea, que la variable inflación estuviera controlada, que hubiera políticas públicas de incentivo a la demanda de financiamiento de la vivienda como subsidio habitacional, que hubiera una acumulación de fondos de ahorro previsional con destino a la inversión a largo plazo y, finalmente, que hubiera un instrumento que permitiera que se desarrollara el mercado. Como se puede observar, en Uruguay estarían dadas las condiciones en cuatro de esos puntos: la inflación ha estado controlada, hay políticas activas de la Agencia Nacional de Vivienda y del Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente por el tema de la vivienda, hay ahorros previsionales acumulados y hay una moneda, una Unidad Indexada, en la que se pueden hacer este tipo de trámites, pero falta un poco el perfeccionamiento del instrumento hipotecario, que es lo que nos ocupa ahora en el caso de las notas hipotecarias. Entonces, para nosotros es muy importante que se cumpla este paso de forma de poder participar activamente en el mercado.

La experiencia chilena nos indica que actualmente tienen aproximadamente un 12% del Fondo de Ahorro Previsional invertido en este tipo de créditos hipotecarios. Si extrapoláramos esa situación al Uruguay, daría que se podría invertir en el entorno de los US$ 400:000.000 en este tipo de crédito hipotecario, lo cual es muy importante para el Uruguay y, mirado desde nuestro punto de vista, también es muy importante para la diversificación de nuestra cartera. Si uno compara con el Fondo de Ahorro Previsional chileno, verá que tiene parte de créditos hipotecarios que en Uruguay no tenemos y es importante diversificar la cartera y tener también este tipo de crédito. Entonces creemos que, dado que los Fondos de Ahorro Previsional son de largo plazo la gente tiene que estar 35 años trabajando y ahorrando para poder jubilarse, somos una fuente muy importante para dar crédito a largo plazo para la vivienda.

Voy a dejar que mis compañeros expliquen un poco este instrumento y señalen el único punto sobre el que nos gustaría que hubiera un pequeño cambio. Por nuestra parte, entonces, estamos apoyando este proyecto pues nos va a permitir diversificar nuestra cartera y obtener una mejor rentabilidad para nuestros trabajadores afiliados.

SEÑOR LARZABAL.- Agradezco la posibilidad que nos han dado de poder participar de esta Comisión y de poder brindar nuestra opinión técnica sobre el instrumento Nota de Crédito Hipotecario.

El señor Vicepresidente de República AFAP recién señalaba que estarían dadas las condiciones para que realmente en el Uruguay se creara un mercado de financiamiento de la vivienda a largo plazo. Nosotros detectamos que hoy en día hay condiciones que no estaban en el pasado. ¿Cuáles son? La existencia de fondos de largo plazo, que perfectamente pueden estar nominados en moneda local no tienen por qué estar nominados en dólares, y un tema no menor, que es el de contar con una unidad de liquidación diaria, como es la Unidad Indexada, porque antes de su creación, la unidad de cuenta que se reajustaba era al Unidad Reajustable, pero era de liquidación mensual, no tenía una liquidación diaria. Realmente este no es un tema menor y fue el que explicó el desarrollo y un mercado tan pesificado como el de la economía chilena. Por consiguiente, si tenemos disponibles ahorros de largo plazo para invertir en activos seguros y, por otro lado, tenemos demanda de vivienda por parte de gente que gana en pesos y que podría pagar cuotas en pesos, creemos que están dadas las condiciones como para que se junte la oferta y la demanda y se desarrolle el instrumento.

Por otro lado, lo que ha pasado tradicionalmente, es que cuando la banca privada prestaba para la vivienda, lo hacía, de repente, a 15 años, pero en dólares, porque no quería quedar descalzada; los bancos privados no querían tener exposición al tipo de cambio. Entonces, prestaban en dólares y pensaban que de esa manera no tendrían exposición al tipo de cambio. La crisis de 2002 demostró claramente que por más que uno preste en

dólares, si la gente a la que le presta gana en pesos, el problema lo va a tener tarde o temprano. Entonces, lo que se hace, en definitiva, es trasladar el problema al deudor, quien en algún momento va a decir que no puede pagar y que va a refinanciar, por lo que ahí salta nuevamente el problema. Entonces, la posibilidad que da la Nota de Crédito Hipotecaria es que los bancos pueden captar. El negocio bancario se caracteriza por captar colocaciones bancarias que son de corto plazo, y acá estamos hablando de crédito a la vivienda de largo plazo, o sea, de 15 años a 30 años, con lo cual habría un descalce de plazo importante, por lo que habría una contingencia a cubrir. Con el instrumento de Nota de Crédito Hipotecario se logra que los bancos capten el ahorro de largo plazo de las AFAP y, en cierto modo, lo intermedien y se lo presten a quienes se volverán los deudores, por lo que no hay nadie que esté descalzado. El deudor toma un préstamo en moneda local, que puede pagar con el salario que gana, que es en pesos; las AFAP tienen prestaciones de largo plazo, en moneda local, con lo cual tampoco están descalzadas, y los bancos simplemente se dedican a su tarea, que es promover comercialmente el instrumento a la vez de analizar el riesgo de crédito.

Uno de los puntos no menores que vimos cuando tuvimos las primeras reuniones con la Agencia Nacional de Vivienda, fue que quienes estaban trabajando en torno a la elaboración de este instrumento habían hecho un estudio bien detallado de las experiencias en diversos países y habían tomado las mejores cosas de cada una de ellas, de forma tal de lograr el mejor instrumento posible. Esto es para ponerlos en antecedentes. Como nos dijeron al principio, la Agencia Nacional de Vivienda hizo una exposición muy detallada de cómo se había llegado a definir este instrumento.

Por ejemplo, en Europa se utilizan los Bonos Cubiertos, que en España se denominan Cédulas Hipotecarias. En Estados Unidos esto tiene otro formato: son activos, es decir, no es un pasivo bancario, sino que los bancos generan el préstamo y lo venden en el mercado. En Europa, sin embargo, el procedimiento es distinto: los bancos generan el préstamo y en realidad sigue estando en el balance bancario, no lo trasladan ni deslindan responsabilidades, lo cual determina que sea un instrumento mucho más seguro porque alinea los intereses, pues quien genera el crédito y otorga el préstamo sabe que tarde temprano va a tener que responder si ese crédito funciona mal. De esta forma los bancos se cuidan y tienen políticas de originación de créditos muy prolijas, de forma tal de que eso no suceda.

El modelo adoptado en Chile es como el europeo, el de Bonos Cubiertos. Las Letras Hipotecarias chilenas son un instrumento muy parecido a las Notas de Crédito Hipotecarias, con la desventaja de que no tienen cobertura del riesgo de prepago.

¿Qué es el riesgo de prepago? ¿Qué pasa si a los cinco o siete años el deudor dice que la casa le quedó chica y que precisa una más grande? Lo que puede ocurrir es que amortice ese préstamo y, de pronto, tome otro. Entonces, puede suceder que el deudor vaya al banco y lo que era un préstamo a 15 años de pronto se transforme en uno a siete años y el banco no reciba todos los intereses que pensaba recibir y tenga así menor rentabilidad de la esperada inicialmente. Quienes diseñaron el producto Notas de Crédito Hipotecarias tomaron los recaudos del caso a efectos de tener mitigantes para el riesgo de prepago y mitigantes para el riesgo de crédito.

¿Qué pasa si el deudor no paga? ¿El banco va a responder? En primera instancia tenemos la chapa del banco para que responda, porque es un pasivo que tiene el banco; los bancos son instituciones reguladas por el Banco Central y están muy monitoreadas, lo cual brinda otros resguardos al producto.

En una segunda instancia nos podemos preguntar, ¿qué pasaría si el banco llegara a quebrar? Los tenedores de Notas de Crédito Hipotecarias serían acreedores preferentes de ese "pool" de créditos originados. Entonces, en el caso de que el banco quebrara se formaría un fondo de recuperación, en el que estaría incluido ese "pool" de créditos, para que los tenedores de las Notas de Crédito Hipotecarias pudieran recuperar el dinero invertido.

En cuanto a las condiciones iniciales para que se desarrolle un mercado con estas características, tenemos al Gobierno uruguayo emitiendo Títulos de Deuda en Unidades Indexadas a 15, 20 y 30 años, lo cual brinda una referencia de mercado para saber cuál puede ser una tasa de referencia. Este no es un tema menor porque en el pasado, cuando existía la Unidad Reajustable, era una unidad muy buena de moneda local, no había Títulos que cotizaran en el mercado secundario a efectos de que la gente supiera cuánto podría llegar a valer un Título a 30 años en Unidades Reajustables. Actualmente hay referencias: el Gobierno ha promovido una curva en Unidades Indexadas y el Banco Central la ha continuado; tenemos nodos para prácticamente toda la curva, con liquidez bastante profunda y referencias de mercado.

La experiencia observada en Chile demuestra que el desarrollo del instrumento Letra Hipotecaria instrumento parecido a las Notas de Crédito Hipotecarias, pero con menos resguardo determinó que la competencia de los bancos por comenzar a captar este tipo de negocios, terminara apretando los niveles de las tasas. Las tasas se fueron reduciendo y eso determinó que aumentara la demanda del crédito. En definitiva, se trataba de un círculo virtuoso. En la economía había oferta de fondos a largo plazo porque, por un lado, había un producto seguro donde invertir y canalizar los ahorros previsionales y, por otro, los agentes de la economía tenían posibilidades de financiarse en pesos a largo plazo, posibilidad que en este país no se ha promovido mucho básicamente a nivel de clase media alta, cuando los bancos internacionales de primera línea comenzaron con una actitud un tanto agresiva que detuvieron con la crisis del año pasado. No sabemos si van a seguir generando esa cartera de créditos hipotecarios en Unidades Indexadas, que no es muy extensa, básicamente, por los problemas que mencionamos al principio: los bancos captan ahorro de corto plazo y no pueden prestar volúmenes importantes a largo plazo, con lo cual es acotada la capacidad de generar estos préstamos a largo plazo para la vivienda, en moneda local.

SEÑOR MATYSZCZYK.- Quiero hacer un breve comentario para redondear lo que se ha dicho. Me parece que ha sido exhaustiva la explicación, pero quizás sea bueno referirme a aspectos más operativos y agregar algún otro concepto.

Desde el punto de vista de la operativa es interesante reparar en que la modalidad que prevé el mecanismo de las Notas de Crédito Hipotecarias determina que el deudor hipotecario, es decir, el beneficiario del préstamo hipotecario llamado "Préstamo Hipotecario Especial" en el proyecto, persona física o jurídica, tenga su vinculación con el banco. En definitiva, el banco otorga el Préstamo Hipotecario Especial a ese beneficiario

Por otra parte, en forma independiente a esa operativa aunque después aparece una vinculación a través de los mecanismos de cobertura que el proyecto prevé, en principio, el banco decide fondear ese conjunto de préstamos hipotecarios especiales en el mercado de capitales. Por lo tanto, emite una Nota de Crédito Hipotecario y el mercado de capitales le da plata por ella.

Esto deja en claro que son dos operaciones separadas, más allá de que el proyecto prevé que el mercado de capitales dé plata a cambio de dos cosas: la Nota de Crédito Hipotecaria y el conjunto de Activos de Cobertura.

Más allá de que estos Activos de Cobertura están integrados por los Préstamos Hipotecarios Especiales, son y deben verse como dos momentos diferentes de la operación. Por un lado, el beneficiario, persona física o jurídica, recibe un préstamo del banco y, por otro, el banco emite una Nota de Crédito Hipotecaria al mercado de capitales. Esto determina un interesante incremento en la calidad del riesgo crediticio del instrumento Notas de Crédito Hipotecarias porque los inversores institucionales inversores a largo plazo como las Administradoras de Fondo de Ahorro Previsional o las compañías aseguradoras, que también tienen un perfil inversor de largo plazo comprarán estos Títulos con mayor tranquilidad en la medida en que estarían tomando un riesgo del banco que lo emite. Además, el proyecto prevé que respalden esos Activos de Cobertura, como segunda instancia de mitigación de ese riesgo.

Por lo tanto, esta calidad crediticia se ve mejorada, y la contraparte con la que está interactuando ese mercado de capitales, que recibe la Nota de Crédito Hipotecaria, es un banco, institución supervisada por el Banco Central, con patrimonio conocido y con auditorías que se realizan periódicamente de acuerdo con la normativa bancocentralista. Son instituciones sometidas a normativas bancocentralistas para su funcionamiento, que es lo que puede dar mayor tranquilidad a esa forma de operar del mercado de capitales con estas instituciones; no estaría operando con el tomador de un crédito individual, sino con una institución bancaria.

Pido disculpas si la explicación de la operativa es un tanto aburrida, pero de alguna manera quería representar gráfica y brevemente la forma de operar, con la consecuencia de mejora en calidad crediticia que le otorga el instrumento.

Otro comentario que deseo realizar es el siguiente. Con este instrumento se estaría solucionando un problema tradicional que el mercado y el financiamiento de vivienda tuvieron debido a la ausencia de fondos de largo plazo para invertir en ese sector que se ha resuelto con la aparición de las AFAP en Uruguay. ¿Por qué? Porque este ahorro a largo plazo tiene un horizonte temporal para su inversión de un lapso similar al que

puede ser necesario para el financiamiento de vivienda. Sin embargo, esto que es una condición necesaria para que se desarrolle el mercado, no es suficiente, porque no alcanza con que existan los fondos: debe haber mecanismos efectivos que junten la oferta con la demanda de los fondos, y que den seguridad y posibilidades de rentabilidad al inversor. Justamente, las Notas de Crédito Hipotecarias son un mecanismo efectivo para juntar la oferta y la demanda.

En ese sentido creo que hay una externalidad muy positiva de este proyecto, y es el impacto que tiene en el desarrollo del mercado de capitales.

En el documento mencionado por el contador Costa se establece que en el año 2001 el Banco Interamericano de Desarrollo cuando firmó un convenio de cooperación técnica con el Banco Central mencionaba que una de las condiciones para que el mercado de capitales tuviera un desarrollo adecuado era que existiera una profundidad interesante en el mercado de financiamiento de vivienda. Esto lo defino como externalidad muy positiva porque ese mecanismo, ese instrumento del mercado de capitales, que no es otra cosa, en definitiva, que una eficiente, eficaz, efectiva manera de juntar oferta de fondos con demanda de fondos, es una verdadera riqueza para cualquier sociedad donde esté desarrollado. Esto no es opinable, es generalmente aceptado y es una buena práctica que cualquier sociedad que pueda tener un mercado de capitales desarrollado lo haga, debido al impacto que tiene en el desarrollo de la economía del país.

Este proyecto tiene un efecto secundario muy positivo que es propender al desarrollo de ese mercado de capitales. Naturalmente, cuando hablamos de algo tan ambicioso como desarrollar un mercado de capitales no alcanza con una única medida para hacerlo, pero creo que todos podemos tener la tranquilidad nosotros la tenemos de que esta iniciativa actúa incentivando para que ese mercado de capitales se desarrolle en nuestro país.

SEÑOR LARZABAL.- Nosotros tenemos una puntualización para hacer; en realidad, es un tema menor pero hace a la seguridad del producto.

Nosotros mantuvimos varias reuniones con los integrantes de la Agencia Nacional de Vivienda, en las que nos iban presentando distintas versiones del proyecto de ley. En la última versión que nosotros vimos, previa a la que ahora se presenta ante esta Comisión, se preveía que en el caso en que el banco tuviera que restablecer las relaciones técnicas, las posibilidades eran: integrar nuevos préstamos hipotecarios, integrar liquidez o rescatar notas de créditos ya existentes.

Entonces, a efectos de tener un criterio preestablecido para el rescate de Notas de Crédito Hipotecarias ya existentes, en el proyecto de ley anterior se preveía que existiera un criterio que fuera en base a inverso al vencimiento y por sorteo. En esta versión que nos llegó esto se eliminó. Nosotros pensamos que podría estar preestablecido en Chile se ha previsto así cuál será el criterio para rescatar las Notas de Crédito Hipotecarias ante la eventualidad de que el banco tuviera que hacerlo. Sería bueno que esto figurara en el artículo 11 del proyecto.

SEÑOR PRESIDENTE.- Más precisamente, ¿en cuál párrafo?

SEÑOR LARZABAL.- En el literal b) del artículo 11, que dice: "(...) adquirir sus propias Notas de Crédito Hipotecarias a sus precios en el mercado"

Sería interesante que aquí se estableciera cuál será criterio para rescatar las Notas de Crédito Hipotecarias.

En la última versión del proyecto que nosotros vimos es la previa a esta decía "inverso al vencimiento y por sorteo". Por ejemplo, si se decidiera rescatar la Serie con vencimiento en 2030, probablemente hubiera más de una Serie con vencimiento en ese año. Entonces, ¿por qué rescatar una y no la otra? Creemos que, de hacerse por sorteo, sería más justo.

SEÑOR TEXEIRA.- Ocurre que quienes somos legos en la materia a veces nos cuesta entender estas cosas y algunas cuestiones de números por lo que voy a formular un par de preguntas.

Ustedes se han referido en varias ocasiones al modelo chileno, y quisiera saber en qué porcentajes han pensado para los ahorros previsionales. El contador Costa hizo referencia a que se destina un 12% en Chile y no sé qué idea se está manejando para nuestro país.

A su vez, quisiera saber si hay un análisis previo de posibles beneficiarios, es decir, de quiénes podrían acceder a este tipo de créditos. Yo soy Representante por Artigas y se imaginarán que no es lo mismo ese departamento que Maldonado o Montevideo y lo que le podemos trasladar a la gente. No sé si la pregunta cabe, pero me gustaría recibir un comentario en este sentido.

SEÑOR COSTA.- Respecto a los montos que podrían involucrarse, entiendo que es conveniente realizar algunos comentarios.

Como bien explicaba nuestro Gerente General, el ingeniero Matyszczyk, el origen de los créditos estará a nivel de los bancos, es decir, dependerá de los distintos bancos que operan en nuestro mercado Banco de la República, Banco Hipotecario, los bancos comerciales, las cooperativas de crédito, etcétera la posibilidad de generar los créditos hipotecarios.

Desde nuestro punto de vista, luego de que ellos otorguen los créditos y generen un cúmulo de créditos hipotecarios, los junten en notas hipotecarias y las emitan, nosotros no tenemos más limitaciones que la que establece la ley y en ese sentido habrá libertad para participar en esto.

Solo resta hacer una pequeña aclaración. Tal como explicamos, nosotros vamos a tener al Banco como contacto directo en la emisión de esa nota hipotecaria. En consecuencia, nos va a caber una reglamentación del Banco Central que nos indica, de acuerdo con la calificación que tiene cada banco, cuánto podemos participar en relación con ese banco en base a la responsabilidad patrimonial neta que tiene. Por ejemplo, si un banco tiene la mejor categorización, AAA triple A o AA -doble A menos, podemos participar hasta el 40% de su responsabilidad patrimonial neta; así sería con cada uno de los bancos.

Nosotros alertamos que esto era una posibilidad de limitación que iba a tener este instrumento, pero la supervisión del Banco Central nos indicó que dado que este tipo de nota tenía a su vez la garantía hipotecaria del cúmulo, cuando esto se procesara y empezara a funcionar, se iba a poder flexibilizar la reglamentación para permitirnos participar más activamente.

Por lo tanto, de nuestra parte no hay limitaciones; eso va a depender de la dinámica que los bancos le den al mercado de crédito hipotecario.

En consecuencia, esto ya podría empezar. Ya el Banco de la República y otros bancos comerciales han dado créditos hipotecarios. Inclusive, esos créditos podrían ser unidos en una nota hipotecaria que nosotros compraríamos. O sea que una vez que el instrumento esté sancionado podría empezarse rápidamente.

Con respecto a la otra pregunta, son los bancos los que van a establecer las distintas reglamentaciones sobre quiénes podrán acceder a estos créditos. Obviamente, hay una política creemos de la Agencia Nacional de Vivienda tendiente a apoyar a distintos estratos de la sociedad para que puedan acceder a la vivienda que puede generar que los distintos bancos les den un crédito. O sea que esto también está abierto al desarrollo del mercado.

SEÑOR MATYSZCZYK.- Hay un indicador histórico interesante que deberíamos tener en cuenta. Para tener una idea de la magnitud que puede llegar a tener este proyecto una vez que esté en régimen, que esté en estado estacionario, hay que analizar la historia del crédito hipotecario otorgado en Uruguay

Entre los años 1996 y 2000 hubo una evolución importante de este tipo de crédito, llegando a ser en el año 2000 del orden del 12% del Producto Bruto Interno. Luego de la crisis de 2002 esto fue cayendo y hoy representa algo menos del 4% del Producto. En términos de dólares corrientes esta diferencia significa algo así como US$ 1.600:000.000, que no sé si definir como un déficit de financiamiento asociado a este sector de actividad; en todo caso, puede ser una referencia respecto a cuál podría ser potencialmente la magnitud del proyecto.

SEÑOR PRESIDENTE.- Nuestra inicial curiosidad si puede llamársele así era saber si a ustedes les interesaba esta iniciativa y en este sentido me animo a afirmar que todos los integrantes de la Comisión hemos percibido no solo que les interesa, sino también que conocen el tema al dedillo. La explicación que han dado ha enriquecido mucho el análisis del tema. Sin duda, es una fuerte base de sustentación para que este proyecto sea aprobado en el más breve plazo.

SEÑOR LARZABAL.- Nosotros representamos a la parte que tiene que ver con los oferentes de fondos. También está la parte que genera el crédito. Por lo tanto, sería bueno conocer la opinión de los bancos sobre este proyecto. Digo esto porque para nosotros esta iniciativa es buena, pero si los bancos no la utilizan, vamos a estar en la misma situación que antes.

SEÑOR PRESIDENTE.- La aclaración es pertinente. Precisamente, hemos hecho otras invitaciones en ese sentido. Hoy recibiremos al Banco Hipotecario y próximamente nos reuniremos con el Banco Central y con el Banco de la República. Por lo que ustedes sugieren, me parece que también tendríamos que invitar a la Asociación de Bancos.

SEÑOR LARZABAL.- Probablemente pueda conformarse así un panorama más completo del sistema.

SEÑOR PRESIDENTE.- Sin duda.

La Comisión les agradece su presencia.

(Se retiran de Sala integrantes del Directorio de República AFAP)

(Ingresan a Sala autoridades del Banco Hipotecario del Uruguay)

—— La Comisión de Vivienda, Territorio y Medio Ambiente da la bienvenida al economista Jorge Polgar, Presidente del Banco Hipotecario del Uruguay, y al doctor Oscar Sarlo, Vicepresidente de dicha institución.

El motivo de la convocatoria es escuchar las opiniones, observaciones o comentarios que les pueda merecer el proyecto de ley que tenemos a consideración sobre "Notas de Crédito Hipotecarias". Estamos haciendo una ronda de consultas a todos los sectores involucrados. Acabamos de recibir la opinión de República AFAP que es muy favorable al proyecto, y más adelante recibiremos a otras instituciones. Por supuesto, la invitación al Banco Hipotecario era más que justificada y destacable.

SEÑOR POLGAR.- Agradecemos la invitación a exponer la posición del Banco Hipotecario sobre el proyecto de "Notas de Crédito Hipotecarias".

Como comentario general y a modo de adelanto, debemos decir que también tenemos una posición muy favorable con respecto al proyecto; forma parte de una amplia agenda de Gobierno que tiene que ver con el desarrollo del crédito para vivienda y apunta a resolver uno de los problemas típicos y tradicionales que es el del financiamiento a largo plazo, en monedas sanas, para las instituciones de crédito, a fin de dar créditos a las familias a plazos suficientemente largos. En este caso, el fondeo, los aspectos financieros de la operación crediticia, suelen ser una restricción que enfrentan las instituciones financieras para no incurrir en descalce de plazos.

Las alternativas que hoy tienen disponibles las instituciones financieras son la típica captación de depósitos, la emisión de valores o algunas experiencias de securitización. En este caso, se crearía un instrumento nuevo. En particular, en dos artículos se establece un régimen especial de preferencia en materia de acreedores en caso de quiebra, lo que permitiría mayores seguridades a los inversores en esos papeles y, en definitiva, mayor fluidez de estos papeles, un financiamiento a largo plazo más barato y, "spread" mediante, mejores tasas para los tomadores finales de los créditos.

Compartimos el contenido del proyecto. Desde la perspectiva del Banco Hipotecario que ha sido reestructurado y tiene nuevas reglas de juego es importante la comparación histórica con los instrumentos que existieron en el pasado. En ese sentido, este instrumento estará disponible para todas las instituciones que se definen en el proyecto, que no son exclusivamente el Banco Hipotecario. La experiencia anterior de

preferencia para el Banco Hipotecario en el tratamiento legal, tenía como contrapartida duros deberes todo lo contrario a preferencias y lastres en su accionar. Por ejemplo, repasando, podemos citar la facultad exclusiva de los remates extrajudiciales, estando disponibles solo para el Banco Hipotecario pero, como contrapartida, tenía obligaciones que lo llevaban a comportarse con estándares de análisis de riesgo bastante lejanos a lo deseable. Si se sanciona el proyecto, este instrumento va a estar disponible para todas las instituciones. Por otra parte, tiene importantes aspectos de operativa la iniciativa prevé que esto lo reglamente el Banco Central y aspectos dinámicos. Lo importante es que es un instrumento que va a ser accesible para todas las instituciones, entre ellas, el Banco Hipotecario.

Vamos a la consideración del proyecto de ley en la coyuntura que estamos viviendo. Actualmente, el Banco Hipotecario no tiene necesidades de liquidez. Tal vez sea ventajoso considerar este instrumento en un momento en el que las instituciones no están buscando fondeo. También es un buen momento para pensar en arreglos financieros en situaciones en las que las instituciones no necesariamente estén buscando fondeo

En la actualidad el Banco Hipotecario no tiene problemas de fondeo. El único instrumento disponible son las securitizaciones; en Uruguay hay muy poca experiencia en este sentido, y con respecto a los créditos hipotecarios es nula. En este caso, el arreglo de notas hipotecarias no solo es distinto desde el punto de vista de los riesgos tiene innovaciones sino que sobre todo, en comparación con la situación internacional que originó la crisis de los créditos hipotecarios; no hay que confundir el instrumento con el problema subyacente es una alternativa distinta y en algunos aspectos más segura que la securitización

Entonces, desde el punto de vista de los inversores, amplía el abanico de instrumentos disponibles. En tanto el atractivo desde el punto de vista del inversor es tener mayor seguridad y respaldo, se introducen modificaciones o innovaciones legales alterándose también el régimen de preferencia de los acreedores.

SEÑOR SARLO.- Ratifico lo que ha dicho el señor Presidente del Banco.

Debo decir que tuve oportunidad de empezar a estudiar este instrumento cuando me desempeñaba como consultor de la Agencia Nacional de Vivienda aunque no es en esta calidad que fui convocado a esta Comisión, que llevó adelante el trabajo de elaboración de este proyecto. Por lo tanto, tengo presente la calidad del trabajo que se ha hecho. Yo no lo redacté, desde luego, pero sé que se estudiaron profundamente todos los antecedentes, en un momento en el que, además, este tema era muy sensible. Se tuvieron a la vista no solamente los antecedentes jurídicos sino también la evolución económica de este tipo de instrumentos, que son muy comunes en países que están liderando en esta materia como Chile, España y demás países de la Unión Europea; allí estos instrumentos son habituales ya que forman parte de la cultura de financiamiento para este tipo de políticas.

Asimismo, entiendo que ha tenido un buen proceso de adecuación a la idiosincrasia de nuestras instituciones de intermediación financiera. También hay que resaltar la garantía que significa el Banco Central. Me parece que es fundamental entender que en nuestro país la institución rectora y que da confianza en todo esto es el Banco Central, con su gestión, con instrumentos adecuados.

Por otra parte, creo que resuelve bien la uniformización del mercado de créditos hipotecarios y las colocaciones en ese mercado.

Por lo tanto, de momento, no tenemos ninguna objeción

Realmente creemos que se trata de un instrumento de alta calidad. Llama particularmente la atención esto se puede perder de vista en la discusión de un texto concreto lo que se establece en el primer artículo, porque se engarza esta norma en el marco de una finalidad. Debe leerse que esto forma parte de una política pública que no comienza con esta norma sino que empieza cuando en este Período, a través de un acto legislativo, se autoriza al Gobierno a reestructurar el Banco Hipotecario, que era el centro de toda la política pública de vivienda. Se dicta una ley que reestructura efectivamente el Banco y crea la Agencia Nacional de Vivienda. Se trata de dos herramientas nuevas. Si bien la institución se sigue llamando Banco Hipotecario, ahora es una herramienta nueva de esta política, y se da también un reordenamiento de todos los actores del sistema, dirigido por el Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente, que coordina, dirige y planea la política. Otra herramienta muy dúctil y muy potente es la Agencia Nacional de Vivienda, que debe encargarse, por una parte, del pasado, pero que también tiene un rol importantísimo para el futuro. Como

decíamos, el Banco Hipotecario del Uruguay ha sido rediseñado como un agente más en el mercado de financiamiento, a la luz de que el Estado no da abasto y de que no puede asumir solo la tarea de financiar la vivienda, porque la demanda de vivienda es muy superior a las posibilidades que tiene el Estado de fondear a un Banco para que preste. Por lo tanto, esto viene a modo de avance en esa reestructura de todo el sistema público de vivienda que está al servicio de una política pública.

SEÑOR HERNÁNDEZ.- Los directivos de República AFAP dijeron, con referencia al literal b) del artículo 11 del proyecto, que en el caso de tener que rescatar a deudores, preferían que existiera la posibilidad de realizarse un sorteo. Quisiera saber qué piensan a este respecto; tal vez invitemos a la Agencia Nacional de Vivienda para ver qué opina sobre ese tema. Sé que los directivos de la Agencia también van a hacer alguna enmienda en algunas cositas y quedaron en enviarnos detalles. De todas maneras, sin ser conocedores del tema, el planteo podría tener cierta lógica.

SEÑOR PRESIDENTE.- Voy a complementar la información que da el señor Diputado Hernández. Se refiere al literal b) del artículo 11, donde dice: "(...) adquirir sus propias Notas de Crédito Hipotecarias a sus precios en el mercado". Los técnicos de República AFAP dijeron que se había hablado de incluir criterios para rescatar a los deudores y que no quedaron incorporados al proyecto. Dado que ustedes también son expertos en la materia, nos gustaría saber qué opinión les merece esa observación.

SEÑOR SARLO.- Efectivamente, no está previsto en la redacción. Yo, particularmente, no soy partidario de dar tantos detalles en las leyes, porque después estas son difíciles de manejar. Esta es una herramienta típica de la reglamentación del Banco Central del Uruguay, que es el que debería decir, con anticipación, cuáles son las mejores condiciones y cuál sería la mecánica concreta, tal como lo hace normalmente. El modo de rescate, igual que con la deuda pública, no puede estar en una ley; tienen que estar las garantías en la ley, pero no la mecánica concreta. Deberá decir: "Se jugará de esta manera". Si como creo que sucede confiamos en que el Banco Central del Uruguay tiene la mejor capacidad y las mejores atribuciones para hacerlo, creo que tenemos que confiar en eso.

SEÑOR HERNÁNDEZ.- Ha quedado respondida mi pregunta; solo quería que quedara en la versión taquigráfica.

SEÑOR POLGAR.- La inquietud es, típicamente, de un inversor institucional. Nosotros venimos como los emisores de los papeles y la inquietud es de los inversores; eso completa el panorama que ustedes necesitan como legisladores acerca de la perfección del instrumento. Están inquietos sobre la transparencia del proceso competitivo, la institución comprando sus propios valores... Eso se resuelve de distintas maneras. En ese caso hay antecedentes de transacciones entre instituciones que tienen que pasar por mercados formales, por ejemplo, operaciones entre los certificados de depósitos, por ejemplo, que tienen que ser publicados en transacciones formales a las que cualquier oferente puede acceder y demás. La inquietud viene, precisamente, de un inversor, y hace al diseño del instrumento. El grado de detalle que se quiera incluir en la ley no es de resorte nuestro, pero no hace a la sustancia del instrumento, sino a la mecánica de funcionamiento que tendrá posteriormente.

SEÑOR PRESIDENTE.- La Comisión de Vivienda, Territorio y Medio Ambiente agradece vuestra presencia y los consultaremos ante cualquier duda u observación que surja del tratamiento del proyecto en esta primera Cámara. Era nuestra intención hacer una buena base de información y de referencias al proyecto para que los colegas del Senado lo aprueben más rápidamente. Y digo "lo aprueben" porque, en principio, el Partido Nacional se ha manifestado a favor del proyecto y nosotros, obviamente, tenemos una opinión positiva, sin perjuicio del perfeccionamiento técnico que pueda merecer.

Se levanta la reunión.

(Es la hora 11 y 13)